

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan tempat bagi para investor untuk melakukan aktivitas investasi. Pasar modal juga merupakan tempat bagi perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh *return* atau keuntungan di masa depan. Investasi dapat dilakukan pada aset nyata dan aset finansial. *Return* yang diperoleh investor melalui kegiatan investasinya ini dapat berupa dividen maupun *capital gain*.

Sartono (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan “kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang”. Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Rationya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin tinggi DPR maka akan semakin kecil laba ditahan, laba ditahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka

DPR akan semakin kecil, kecilnya nilai DPR dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari pemegang saham.

Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal, apakah perusahaan tersebut sehat ataukah tidak. Hal ini dikarenakan pembayaran dividen kepada para investor membutuhkan dana yang tidak sedikit, bahkan cenderung sangat mahal. Ketika perusahaan yang membayarkan dividen, maka akan mengurangi dana yang akan digunakan untuk investasi kembali. Sedangkan bagi pemegang saham, ketika menerima dividen memiliki kewajiban untuk membayar pajak atas dividen tersebut. Hal ini menunjukkan hanya perusahaan yang benar-benar sehat saja yang dapat melakukan pembayaran dividen dan bagi perusahaan yang memiliki keterbatasan dana akan kesulitan dalam membayar dividen. Maka, penting bagi pihak manajer keuangan untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Besar kecilnya DPR tergantung pada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Beberapa faktor dapat dipertimbangkan agar kebijakan dividen yang dibuat menjadi optimal dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan para pemegang saham. Karena kebijakan dividen pada setiap perusahaan berbeda-beda sebab faktor yang diprioritaskan untuk menjadi pertimbangan perusahaan itu berbeda. Secara umum penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya adalah *investment opportunity set* (SG), ukuran perusahaan (size), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA dan ROE), yang merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam penelitian ini.

Menurut Sri (2005) *investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan-pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Menurut Brigham dan Houston (2011:221) selama satu tahun mungkin perusahaan membayarkan nol dividen karena perusahaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasi yang baik tetapi pada tahun berikutnya perusahaan mungkin membayarkan dividen dalam jumlah besar karena peluang investasi yang buruk dan tidak perlu menahan banyak uang. Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2010), Darabi *et al.* (2014) dan Ardestani *et al.* (2013) membuktikan bahwa *investment opportunity set* memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Sumber dana tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk lebih meningkatkan keuntungan perusahaan melalui ekspansi dan efisiensi. Semakin besar perusahaan maka perusahaan akan mudah untuk memperoleh dananya.

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat

ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2005:85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang.

*Leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123). Variabel *leverage (debt to equity ratio)* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Karami (2013) dan Asif et.al (2011), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Arilaha (2009) dimana *leverage (debt to equity ratio)* tidak berpengaruh signifikan.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Sari dan Sudjarni, 2013). Hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan berkurang.

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, meliputi

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas, maka judul yang diketengahkan dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013-2016”**.

### **1.2. Ruang Lingkup**

Peneliti akan membatasi ruang lingkup penelitian agar pembahasan penelitian ini dapat lebih terperinci. Adapun ruang lingkup penelitian ini yaitu:

1. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah variabel *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.
2. Obyek yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bej tahun 2013-2016.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Berdasarkan perumusan masalah tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016?



2. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016?
4. Apakah terdapat profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016?
5. Apakah terdapat pengaruh *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 secara berganda?

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
2. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

3. Menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
4. Menguji profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
5. Menguji pengaruh *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 secara berganda.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi :

1. Bagi Perusahaan

Memberikan kontribusi bagi perusahaan mengenai kebijakan dividen ditinjau dari *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas.

2. Bagi peneliti

Penelitian ini menjadi sarana pembelajaran untuk melakukan penelitian yang bermanfaat untuk meningkatkan pemahaman dan keterampilan peneliti.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman atau referensi untuk penelitian berikutnya yang sejenis.